

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji kepemilikan *insider*, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, melalui uji regresi berganda. Sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa hipotesa pertama menyatakan bahwa kepemilikan *insiders* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini ditolak.
2. Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa hipotesa kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini dapat ditolak.
3. Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa hipotesa ketiga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini dapat diterima.
4. Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa hipotesa keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini dapat ditolak.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain selain kepemilikan institusional, *dividend per share*, dan ukuran perusahaan agar dapat diteliti pengaruhnya.
2. Untuk penelitian berikutnya disarankan menggunakan data time series yang lebih panjang. Selain itu peneliti dapat menambah variabel independen seperti kinerja keuangan sehingga hasil menjadi lebih baik dan akurat.
3. Jumlah sampel yang relatif kecil yaitu 23 perusahaan diambil secara acak dari banyak perusahaan yang memiliki *dividend per share* yang terdaftar di BEI. Karena untuk mengetahui seberapa signifikannya perusahaan itu agar dapat dipakai kedepannya. Oleh karena itu sebaiknya penelitian kedepan diharapkan dapat memperbanyak jumlah sampel dan dengan menggunakan alat ukur yang berbeda agar dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan industri manufaktur, sehingga penarikan kesimpulan tidak dapat diperluas untuk kategori lain, seperti industri jasa, industri properti dan industri keuangan. Keterbatasan yang lain terutama pada segi alat analisis, sehingga hasil pembahasan masih belum mencerminkan kesimpulan yang bersifat khusus pada perusahaan manufaktur.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Abdullah, Faisal., 2003, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Malang : UMM Press.
- Arieska, M., dan Barbara G., 2011, *Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 13, No. 1, Mei 2011 : 13-23.
- Bathala, CT, Moon., KP, Rao., RP, 1994, Managerial Ownership, Debt Policy, and The Impact of Institutional Holding: An Agency Perspective, *Financial Management*, Vo. 23 No 3 pp. 38-550.
- Brigham., Eugene, Gapenski., Louis, 2000, *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press.
- Brigham, E. F., and Houston, J. F., 2001, *Fundamental of Financial Management*, Terjemahan, Manajemen Keuangan, Edisi 8, Erlangga, Jakarta.
- Crutchley, C. E., Hansen, R. S., 1998, A Test of Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividend, *Financial Management*, pp. 36-46.

- Durnev, A., and Kim, E.H., 2003, *To Steal or Not to Steal: Firm Attributes. Legal Environment and Valuation*. Working Paper.
- Easterbrook, F. H., “Two Agency Cost Explanation of Dividends”, *American Economic Review*, September 1984.
- Fama, Eugene F., 1978, The Effect of a Firm’s Investment and Financing Decision on the Welfare of Its Security Holders. *American Economic Review*, Vol 68, pp 272-28.
- Fruest, Oren and Hyon., 2000, “Corporate Governance Expected Operating Performance, and Prancing”, *Working Papers : Yale School of Management*, 1-138.
- Ghozali, Imam, 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., 2004, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Haruman, Tendi, 2008, Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Ismiyanti, F., dan Hanafi, M. M., 2003, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan

Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Proceeding*. Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.

Jensen, M C, 1986, Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers, *American Economic Review*, pp. 323-329.

Jensen, Meckling, 1976, Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency, and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360.

Jensen, MC, Solberg and Zorn, 1992, simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies, *Journal of Financial Quantitative Analysis*, pp. 247-263.

Kim, W, Sorensen E, 1986, Evidence of The Impact of The Agency Cost of Debt on Corporate Debt Policy, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, pp. 247-259.

Lemons, Michael and Karl Lins, 2001, "Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value", William Davidson Working Paper, 393.

Modigliani, F., and Miller, M. H., 1958, The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. XLVIII, No.3, pp. 261-297.

Moh'd, M. A., Perry, Rimbey, 1998, The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy: A Time Series Cross Sectional Analysis, *Financial Review*, August, Vol. 33, pp. 85-99.

Pujiati, Diyah dan Erman, W., 2009, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, dikutip dari puslit2.petra.ac.id, yang diakses tanggal 11 Juni 2010.

Ross, S.A., 1977, "The Determination of Financial Structure:The Incentive Signalling Approach", *Journal of Economics*, Spring, 8,pp 23-40.

Rozeff, M., 1982, "Growth, Beta, and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios," *Journal of Financial research* 5, 11, 249-259.

Sharasanti, D. A., 2001, Analisis Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Saham oleh Manajer serta Pengaruh Penguasaan Saham oleh Investor Institusi: Suatu Pendekatan Teori Agensi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Publikasi Ilmiah*. Pascasarjana Universitas Brawijaya. Malang.

Shleifer, A., and Robert V., 1997, A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. Vol. 52: Hal 737-783.

Siallagan, H., dan Mas'ud Machfoedz, 2006, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.

Soliha, Euis, Taswan, 2002, Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Semarang.

Sujoko dan Soebiantoro, 2007, Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1. Maret, hal. 41-48.

Wahyudi, U dan Hartini, 2006, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inverting", *Simposium Nasional Akuntansi*, Padang.

Wijaya, Lihan., Rini, P., dan Anas, W., 2010, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 1010.

Lampiran 1

Hasil Regresi Berganda

Descriptive Statistics

	INSD	INST	DPS	SIZE	PBV
Mean	0.478261	77.24725	4.941594	24.84855	1.674203
Median	0.000000	79.50000	4.500000	24.61000	1.060000
Maximum	1.000000	95.65000	9.260000	29.75000	5.950000
Minimum	0.000000	52.15000	0.690000	20.84000	0.100000
Std. Dev.	0.503187	12.88215	2.106486	2.058851	1.446756
Skewness	0.087039	-0.429611	0.441062	0.759900	1.448417
Kurtosis	1.007576	2.052621	2.446893	3.258230	4.310774
Jarque-Bera	11.50017	4.702895	3.116704	6.832358	29.06560
Probability	0.003183	0.095231	0.210483	0.032838	0.000000
Observations	69	69	69	69	69

Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: PBV

Method: Least Squares

Date: 04/25/13 Time: 15:43

Sample: 1 69

Included observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.076824	2.387878	3.382427	0.0012
INSD	-0.775923	0.397141	-1.953774	0.0551
INST	-0.030998	0.015351	-2.019226	0.0477
DPS	0.168571	0.079768	2.113266	0.0385
SIZE	-0.179892	0.087054	-2.066453	0.0428
R-squared	0.167371	Mean dependent var		1.674203
Adjusted R-squared	0.115332	S.D. dependent var		1.446756
S.E. of regression	1.360773	Akaike info criterion		3.523687
Sum squared resid	118.5090	Schwarz criterion		3.685579

Log likelihood	-116.5672	F-statistic	3.216240
Durbin-Watson stat	1.981141	Prob(F-statistic)	0.018098

Uji Heteroskedastisitas

No Cross Term

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.946970	Probability	0.077380
Obs*R-squared	12.60085	Probability	0.082452

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/25/13 Time: 16:06

Sample: 1 69

Included observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.28659	49.83845	0.326788	0.7449
INSD	-0.414336	0.976134	-0.424466	0.6727
INST	-0.099581	0.372380	-0.267418	0.7900
INST^2	0.000165	0.002468	0.067030	0.9468
DPS	-2.006174	0.899382	-2.230615	0.0294
DPS^2	0.188531	0.082634	2.281520	0.0260
SIZE	0.010898	3.538093	0.003080	0.9976
SIZE^2	-0.005595	0.069090	-0.080986	0.9357
R-squared	0.182621	Mean dependent var		1.717522
Adjusted R-squared	0.088823	S.D. dependent var		3.117050
S.E. of regression	2.975398	Akaike info criterion		5.127284
Sum squared resid	540.0326	Schwarz criterion		5.386311
Log likelihood	-168.8913	F-statistic		1.946970
Durbin-Watson stat	2.102512	Prob(F-statistic)		0.077380

Cross Term

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.518536	Probability	0.140231
Obs*R-squared	18.22464	Probability	0.149175

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/25/13 Time: 16:06

Sample: 1 69

Included observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	82.24367	75.71683	1.086201	0.2821
INSD	-25.25788	16.85990	-1.498104	0.1398
INSD*INST	0.083750	0.106075	0.789535	0.4332
INSD*DPS	0.403811	0.605591	0.666804	0.5077
INSD*SIZE	0.674164	0.773278	0.871826	0.3871
INST	-0.189187	0.788761	-0.239854	0.8113
INST^2	0.002175	0.003379	0.643739	0.5224
INST*DPS	0.017890	0.022278	0.803014	0.4254
INST*SIZE	-0.014952	0.030604	-0.488582	0.6271
DPS	-6.187423	3.130481	-1.976509	0.0531
DPS^2	0.232996	0.101633	2.292523	0.0257
DPS*SIZE	0.087442	0.097507	0.896775	0.3737
SIZE	-3.841466	5.320289	-0.722041	0.4733
SIZE^2	0.083321	0.105219	0.791884	0.4318
R-squared	0.264125	Mean dependent var	1.717522	
Adjusted R-squared	0.090191	S.D. dependent var	3.117050	
S.E. of regression	2.973164	Akaike info criterion	5.196154	
Sum squared resid	486.1838	Schwarz criterion	5.649451	
Log likelihood	-165.2673	F-statistic	1.518536	
Durbin-Watson stat	2.107782	Prob(F-statistic)	0.140231	

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	8.077	2.388		3.382	.001		
insd	-.776	.397	-.270	-1.954	.055	.682	1.467
inst	-.031	.015	-.276	-2.019	.048	.696	1.436
dps	.169	.080	.245	2.113	.038	.964	1.037
size	-.180	.087	-.256	-2.066	.043	.848	1.180

a. Dependent Variable: pbv

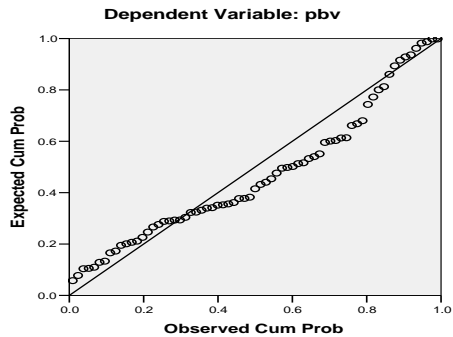
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,32014370
Most Extreme Differences	Absolute	,136
	Positive	,136
	Negative	-,068
Kolmogorov-Smirnov Z		1,134
Asymp. Sig. (2-tailed)		,153

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 2

Data perusahaan yang telah diolah:

NAMA	TAHUN	INSD (X1)	INST (X2)	DPS (X3)	SIZE (X4)	PBV (Y)
ASGR	2009	0	84,87	2,48	24,62	0,81
ASII	2009	1	52,15	6,24	24,09	1,29
AUTO	2009	1	95,65	6,11	25,13	1,02
BATA	2009	0	84,98	6,7	27,79	0,98
BRAM	2009	1	64,21	4,83	21,14	0,81
BRNA	2009	1	79,17	4,3	22,44	0,25
BUDI	2009	0	80,48	3,1	28,25	0,79
CLPI	2009	1	57,51	3	24,75	5,59
DLTA	2009	0	85,6	8,05	29,75	0,62
DVLA	2009	0	92,66	3,81	26,16	1,06
GGRM	2009	1	76,39	5,86	23,9	0,53
IKBI	2009	1	87,06	4,83	22,75	0,3

INCI	2009	1	62,21	4,3	22,59	0,1
INDF	2009	1	55,53	4,39	25,13	0,95
KAEF	2009	0	90,03	0,69	29,7	0,45
LTLS	2009	1	63,03	3,95	25,35	0,52
MAIN	2009	0	77,6	1,39	22,59	5,87
MERK	2009	0	75,2	8,58	23,79	2,43
SCCO	2009	0	67,26	3,04	22,02	0,84
SQBI	2009	0	91	8,99	24,48	2,48
TCID	2009	1	79,5	5,7	24,97	1,35
TSPC	2009	0	95,11	2,71	25,67	0,81
UNIC	2009	0	79,82	4,66	28,75	0,79
ASGR	2010	0	84,87	2,64	24,9	1,12
ASII	2010	1	52,15	6,29	23,57	3,52
AUTO	2010	1	95,65	6,17	24,19	1,38
BATA	2010	0	84,98	6,98	27,05	1,55
BRAM	2010	1	64,21	4,74	23,95	0,66
BRNA	2010	1	79,17	4,36	24,59	0,46
BUDI	2010	0	80,48	3,2	24,77	1,11
CLPI	2010	1	57,51	3,4	25,07	4,44
DLTA	2010	0	85,6	9,16	25,28	1,68
DVLA	2010	0	92,66	3,81	24,25	1,54
GGRM	2010	1	76,39	6,48	20,84	2,27
IKBI	2010	1	87,06	2,64	25,98	1,01
INCI	2010	1	62,21	2,3	23,34	0,24
INDF	2010	1	55,53	4,53	24,91	3,07
KAEF	2010	0	90,03	6,35	29,03	0,71
LTLS	2010	1	63,03	3,43	24,47	0,77
MAIN	2010	0	77,6	4,03	23,17	2,53
MERK	2010	0	75,2	8,54	25,23	5,06

SCCO	2010	0	67,26	3,4	23,2	0,72
SQBI	2010	0	91	9,05	23,49	0,41
TCID	2010	1	79,5	5,77	25,3	1,85
TSPC	2010	0	95,11	3,56	24,32	1,36
UNIC	2010	0	79,82	4,87	28,75	0,75
ASGR	2011	0	84,87	3,22	25,38	1,99
ASII	2011	1	52,15	6,4	23,11	4,48
AUTO	2011	1	95,65	6,07	25,81	2,79
BATA	2011	0	84,98	6,89	28,36	2,65
BRAM	2011	1	64,21	5,01	24,37	1,01
BRNA	2011	1	79,17	4,5	22,78	1,1
BUDI	2011	0	80,48	1,61	23,59	1,09
CLPI	2011	1	57,51	3,33	25,3	0,79
DLTA	2011	0	85,6	9,26	25,26	3,33
DVLA	2011	0	92,66	3,4	22,55	2,05
GGRM	2011	1	76,39	6,78	24,67	3,63
IKBI	2011	1	87,06	2,3	23,48	0,75
INCI	2011	1	62,21	2,3	23,57	0,35
INDF	2011	1	55,53	4,9	23,62	2,55
KAEF	2011	0	90,03	8,12	29,74	0,79
LTLS	2011	1	62,03	3,53	25,53	0,76
MAIN	2011	0	77,6	4,29	21,62	4,2
MERK	2011	0	75,2	8,4	23,64	5,95
SCCO	2011	0	67,26	4,5	23,68	0,95
SQBI	2011	0	91	9,01	25,91	0,4
TCID	2011	1	79,5	5,83	24,61	1,53
TSPC	2011	0	95,11	3,69	23,76	2,95
UNIC	2011	0	79,82	4,22	28,75	0,58